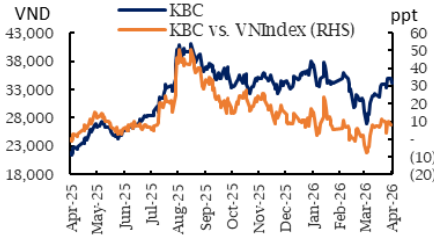


## MUA

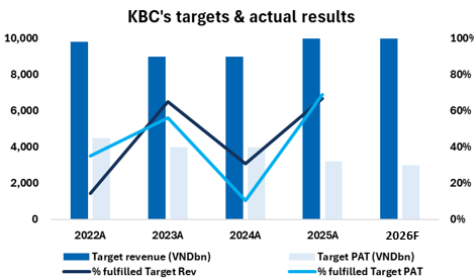
Mức tăng giá mục tiêu: **+24%**  
 Đóng cửa: **21/04/2026**  
 Giá hiện tại: **34.150 đồng**  
 Giá mục tiêu 12T: **40.400 đồng**

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Vốn hóa thị trường (tỷ USD)	1,22
GTGD BQ 6T (triệu USD)	5,9
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	941,8
Tỷ lệ chuyên nhượng tự do (%)	55,0%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	9,25%
Cổ đông lớn (%)	40,8%
Nợ / VCSH Q4/2025	0,76x
Room ngoại còn lại (%)	39,75%
P/B 2026E (x)	1,3x
Sàn giao dịch	HOSE
Tỷ suất cổ tức 2026E (%)	0,0%

Nguồn: FiinproX, Bloomberg, Yuanta Việt Nam



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, YSVN

### Chuyên viên phân tích:

Hoàng Châu Giang

[giang.hoang@yuanta.com.vn](mailto:giang.hoang@yuanta.com.vn)

Bloomberg code: YUTA

## Tổng CT Phát triển Đô thị Kinh Bắc - CTCP (KBC)

### Góc nhìn thận trọng về kế hoạch cổ tức năm 2026

KBC tiếp tục đặt ra mục tiêu KQKD đầy tham vọng cho cả năm với doanh thu năm 2026 đạt 10 nghìn tỷ đồng (+50% YoY) và LNST đạt 3,0 nghìn tỷ đồng (+36% YoY). Cần lưu ý rằng dù KQKD năm 2025 đã cải thiện từ mức nền thấp của 2024, nhưng KBC vẫn chỉ hoàn thành 67% kế hoạch doanh thu và 69% mục tiêu lợi nhuận, đánh dấu năm thứ sáu liên tiếp không đạt kế hoạch đề ra.

**Mảng Khu công nghiệp:** Trong năm 2025, KBC đã cho thuê 123 ha, hoàn thành 60% kế hoạch của công ty. Đối với năm 2026, ban lãnh đạo chia sẻ góc nhìn tích cực dựa vào kỳ vọng tình hình bất ổn toàn cầu sẽ dần ổn định, và sự quan tâm mạnh mẽ của các khách thuê tiềm năng đối với các dự án KCN trọng điểm mới.

**Khu đô thị Trảng Cát:** KBC dự kiến sẽ đẩy nhanh tốc độ triển khai và có kế hoạch bắt đầu mở bán dự án trong vài tháng tới.

**Chính sách cổ tức:** KBC dự kiến chi trả cổ tức tiền mặt tỷ lệ 20% cho năm 2026 (2.000 đồng/cổ phiếu). Số tiền phải chi ước tính gần 1.900 tỷ đồng, tương đương với tỷ lệ chi trả cổ tức 63% tính trên mục tiêu lợi nhuận sau thuế 3 nghìn tỷ đồng mà công ty đề ra cho năm 2026. Đáng chú ý, ban lãnh đạo có kế hoạch tạm ứng cổ tức ngay trong năm 2026, cho thấy sự tự tin vào khả năng đạt được các mục tiêu kinh doanh đầy tham vọng. Lần gần nhất công ty chi trả cổ tức tiền mặt là cho năm 2018 (1.000 đồng/cổ phiếu). Đối với năm 2025, KBC dự kiến giữ lại 100% lợi nhuận sau thuế (tức 2,2 nghìn tỷ đồng) để tài trợ cho các dự án đang triển khai.

**Quyết định chi trả cổ tức đặt ra câu hỏi trong bối cảnh doanh nghiệp đang theo đuổi kế hoạch mở rộng quy mô lớn trong khi điều kiện tín dụng vẫn thắt chặt.** Trả lời thắc mắc cổ đông, ban lãnh đạo thừa nhận nhu cầu vốn cho các dự án trong năm 2026 là đáng kể. Tuy nhiên, doanh nghiệp cho rằng dòng tiền từ mảng bất động sản nhà ở sẽ đóng vai trò bù đắp, đủ để tài trợ cho nhu cầu vốn, ngay cả trong trường hợp mảng KCN không đạt kỳ vọng.

**Tuy nhiên, chúng tôi có cái nhìn thận trọng hơn về tính khả thi của kế hoạch chi cổ tức tiền mặt.** KBC hiện có dư nợ 28,6 nghìn tỷ đồng, với 2 nghìn tỷ đồng sẽ đến hạn trong năm nay. Ngoài ra, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu ở mức 107% là khá cao.

**Đồng thời nhu cầu Capex duy trì ở mức lớn.** Đầu tư trực tiếp vào các dự án của KBC trong năm 2025 là 10,1 nghìn tỷ đồng, riêng các dự án KCN chiếm 4,9 nghìn tỷ đồng. KBC dự kiến triển khai đồng thời nhiều dự án trọng điểm trong năm nay, bao gồm các KCN (Quế Võ mở rộng 2, Phú Bình, Trảng Duệ 3, Kim Thành 2 (giai đoạn 1), Lộc Giang, v.v) cũng như các dự án bất động sản nhà ở (KĐT Trảng Cát, nhà ở xã hội Trảng Duệ, nhà ở xã hội thị trấn Nénh, v.v). Do đó, chúng tôi dự báo tổng chi phí đầu tư năm nay sẽ không thấp hơn mức của năm 2025.

Trong tài liệu ĐHCĐ, KBC cũng bày tỏ dự định huy động vốn qua thị trường chứng khoán trong bối cảnh tín dụng thắt chặt và áp lực vốn gia tăng. Tất cả các yếu tố trên đều cho thấy nhu cầu vốn rất lớn trong thời gian tới, củng cố quan điểm thận trọng của chúng tôi về kế hoạch cổ tức.

**Nâng khuyến nghị lên MUA dựa trên định giá.** KBC đang giao dịch ở mức P/B 1,3x, thấp hơn mức bình quân 5 năm. Giá cổ phiếu KBC đã giảm thêm 9% kể từ [báo cáo xuất bản vào tháng 1](#) của chúng tôi. Trên cơ sở đó, chúng tôi cho rằng cổ phiếu đang ở vùng giá hấp dẫn. Giá mục tiêu của chúng tôi tương đương TSSL kỳ vọng 12 tháng là 24% (chưa bao gồm cổ tức tiền mặt). Do đó, chúng tôi nâng khuyến nghị đối với KBC lên MUA từ mức NẮM GIỮ -- Kém khả quan.

### ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

---

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, No. 157, Section 3, Ren'ai Road, Taipei 106  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building

---

Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845  
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH  
SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th floor  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre  
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,  
Ben Nghe Ward, District 1,  
HCMC, Vietnam

**For U.S. persons only:** This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

## YUANTA SECURITIES NETWORK

---



## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

**Matthew Smith, CFA**

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

**Tanh Tran**

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Di Luu**

Analyst (Consumer)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

**Giang Hoang**

Assistant Analyst

[giang.hoang@yuanta.com.vn](mailto:giang.hoang@yuanta.com.vn)

**Binh Truong**

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

**Tam Nguyen**

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**An Nguyen**

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

[an.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:an.nguyen@yuanta.com.vn)

**Nhi Ly**

Assistant Analyst

[nhi.ly@yuanta.com.vn](mailto:nhi.ly@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

**Lawrence Heavey**

Head of Institutional Sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3855)

[lawrence.heavey@yuanta.com.vn](mailto:lawrence.heavey@yuanta.com.vn)

**Jason Lu**

Sales Manager

Tel: +84 28 3622 6868

[jason.lu@yuanta.com.vn](mailto:jason.lu@yuanta.com.vn)

**Phuc Pham**

Sales trader

Tel: +84 28 3622 6868

[phuc.pham@yuanta.com.vn](mailto:phuc.pham@yuanta.com.vn)

**Hien Le**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868

[hien.le@yuanta.com.vn](mailto:hien.le@yuanta.com.vn)

**Tuan-Anh Nguyen**

Manager

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

[anh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:anh.nguyen2@yuanta.com.vn)

**Dat Bui**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)

[dat.bui@yuanta.com.vn](mailto:dat.bui@yuanta.com.vn)

**Vi Truong**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)

[vi.truong@yuanta.com.vn](mailto:vi.truong@yuanta.com.vn)

**Linh Nguyen**

Sales trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)

[linh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:linh.nguyen2@yuanta.com.vn)